

Sistema Financiero y Realidad Empresarial

RASGOS PRINCIPALES DE LA NUEVA LEY DE INVERSIÓN COLECTIVA

M.^a Nieves García Santos

En febrero de 2004 entrará en vigor la nueva Ley reguladora de las instituciones de inversión colectiva (IIC): la Ley 35/2003 (1). Esta norma supone un cambio sustantivo en la regulación de esta fórmula de inversión. Aunque gran parte de la regulación se remite a desarrollo reglamentario, los principios recogidos en la Ley suponen un enfoque liberalizador y más flexible, pero sin dejar atrás su carácter cautelar sobre la estabilidad del sistema financiero y sobre la protección del inversor.

La Ley 46/1984 estableció un régimen jurídico para facilitar el desarrollo de la inversión colectiva en España. Desde entonces la inversión colectiva ha experimentado un desarrollo importante, que se puede calificar incluso de espectacular. Por una parte, se ha producido un efecto de promoción de ahorro de las familias. Por otra parte, los efectos se han dejado sentir también sobre los mercados, dado que la demanda de activos sirvió de estímulo a los mercados secundarios de deuda y de acciones, y por ende a los mercados primarios. El crecimiento de la inversión colectiva en España ha sido espectacular, especialmente en la segunda mitad de los años ochenta, aunque el auge se ha prolongado en los noventa.

La Ley 46 fue objeto de diversas modificaciones, para acomodar los cambios experimentados en los mercados financieros. En especial hay que mencionar las modificaciones incorporadas en:

— Ley 37/ 1998 de reforma de la Ley 24/1988 del Mercado de Valores.

— Ley 44/2002 de medidas de reforma del sistema financiero.

— Ley 46/2002 de reforma parcial del IRPF, y por la que se modifican las Leyes de los impuestos sobre sociedades y sobre la renta de no residentes.

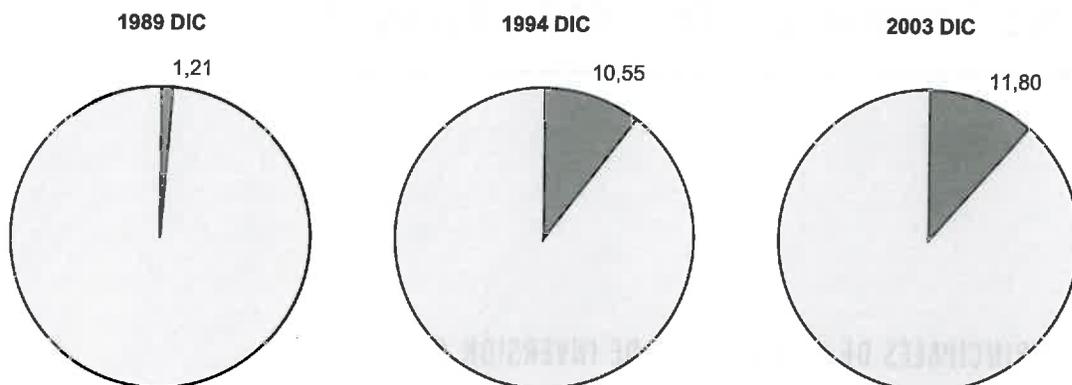
En la nueva Ley se realiza una reforma en profundidad del régimen jurídico de la inversión colectiva en España. Existen dos justificaciones de índole formal para la misma:

1. La conveniencia de ordenar y clarificar todos los aspectos sustantivos del régimen jurídico de las IIC, de forma que se asegure un tratamiento sistemático de todas las materias esenciales. Con la nueva norma se aglutinan todas las materias importantes en una norma legal y se evita la confusión que produce la sucesión de modificaciones parciales.

2. La transposición de las últimas directivas sobre inversión colectiva: Directiva 2001/107/CEE y la Directiva 2001/108/CEE, ambas del Parlamento europeo y del Consejo, y ambas de 21 de enero de 2002, que modifican la Directiva 85/611/CEE del Consejo reguladora de los organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) (2). Ambas directivas extienden el pasaporte europeo a las sociedades gestoras y amplían la gama de activos en los que pueden invertir las OICVM.

Más allá de estos objetivos formales, la Ley da respuesta a las necesidades de un sector cuyo

GRÁFICO 1
 PROPORCIÓN DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN EN LA RIQUEZA DE LAS FAMILIAS



Fuentes: Cuentas financieras de la economía española. Banco de España. En 1998 la proporción de los fondos en la riqueza de las familias superó el 18 por 100.

peso en el PIB se sitúa alrededor del 30 por 100, y que cada vez es más complejo. La demanda de activos de los inversores que canalizan estas instituciones es cada vez más sofisticada: los valores extranjeros representan un porcentaje mayor y se solicitan productos derivados complejos. Esto implica que la gestión de esta inversión es cada vez más compleja. El sector se caracteriza, por otro lado, por una presencia creciente de entidades internacionales, especialmente europeas.

Como se ha señalado, la nueva Ley supone un tratamiento integral de la regulación de la inversión colectiva, y las novedades son muchas y se refieren a aspectos muy diversos. La novedad más significativa con la que el nuevo enfoque da respuesta a esa demanda de los inversores y del sector es la liberalización de la política de inversiones de las IIC, que permite una oferta más flexible de las mismas. La segunda novedad más importante es que se refuerza la protección del inversor mediante la sistematización de las normas de transparencia, clarificación de las normas de conducta y establecimiento del régimen de intervención administrativa.

A continuación se comentan los aspectos más significativos de la nueva Ley 35/2003, de IIC.

1. AUTORIZACIÓN DE LAS ENTIDADES DE INVERSIÓN COLECTIVA

Como en la Ley 46/1984, se siguen clasificando las IIC en dos clases: financieras y no financieras. Las primeras son las que, obviamente, invier-

ten en activos e instrumentos financieros. Pueden adoptar la forma de fondo de inversión o de sociedad de inversión de capital variable (SICAV) (3). Se suprime la figura de sociedad de inversión mobiliaria de capital fijo (SIM) que existía anteriormente (4), dado que su naturaleza cerrada no permite que se les considere fórmula de inversión colectiva (5).

Como novedad, se regulan las IIC por compartimentos. Bajo un único contrato constitutivo y reglamento de gestión se pueden agrupar uno o varios compartimentos. Es decir, una gestora puede constituir un fondo o una SICAV de la que se cuelguen otros fondos o sociedades, independientemente de los criterios de inversión de cada uno. Así, un fondo puede tener un compartimento que invierta en el mercado monetario, otro en deuda pública europea y un tercero en renta variable internacional. Esta medida supondrá un importante ahorro de costes para las entidades, que podrán condensar su oferta de fondos (6).

Además, pueden tener distintas series de acciones y participaciones (por ejemplo las clases A, B o C en las SICAV extranjeras que se comercializaban en España) y aplicar comisiones distintas a cada una de ellas. Así, por ejemplo pueden existir participaciones con comisiones de gestión baja pero con comisiones de suscripción elevada, y viceversa. También se pueden diferenciar las comisiones según el volumen que se invierta. Las entidades, gracias a estas dos novedades, van a poder ofrecer productos de forma diferenciada a distintos perfiles de clientes y con un menor coste, ya que con

un proyecto de constitución pueden abordar distintas políticas de inversión.

Por otro lado, la nueva normativa permite la fusión de IIC de distinta forma jurídica, siempre que pertenezcan a la misma clase y que se realice por absorción. También se regula el traspaso de participaciones o acciones de IIC y se define el procedimiento que se debe cumplir para que los inversores se beneficien del régimen de tributación establecido a principios de 2003 (7). El traspaso se inicia en la sociedad de destino, a la que el partícipe o accionista debe dirigirse, ordenando por escrito las gestiones necesarias. Dicha entidad se encargará de gestionar el traspaso con la sociedad de origen y de conservar la documentación derivada de éste. Se elimina el trámite de la confirmación de origen, exigiéndose sólo comunicación de destino con la entidad de origen en el plazo de un día hábil desde la recepción de la solicitud.

La CNMV es el órgano competente para autorizar la constitución de las IIC y sus modificaciones en el proyecto constitutivo, estatutos o reglamento. Como novedad se establece un plazo para la resolución por parte de la CNMV de cinco meses tras la solicitud. Si se supera ese plazo se entenderá silencio administrativo positivo. La autorización puede negarse si hay elementos que pueden dificultar la labor de supervisión, aparte de si se incumplen los requisitos legales. Las sociedades de inversión deben tener una buena organización administrativa y contable, sus directivos y administradores deben ser honorables, y la mayoría de los miembros del consejo deben tener conocimientos y experiencia adecuados. Adicionalmente la entidad debe contar con un reglamento interno de conducta.

La Ley regula la comercialización transfronteriza de las participaciones y acciones de IIC. El régimen aplicable a las IIC extranjeras depende de si éstas están autorizadas en un estado miembro de la Unión europea (UE) y son armonizadas o si no lo son (grupo que incluye las autorizadas en estados no miembros de la UE). También recoge la Ley el procedimiento que deben seguir las IIC españolas para comercializar las participaciones en otros estados de la UE.

Como en la Ley anterior, las SICAV funcionarán mediante aumento o disminución de su capital dentro de los límites máximos y mínimos fijados en sus estatutos, y para ello venderán o comprarán sus propias acciones al valor liquidativo. Sin embargo, no es necesario con la nueva Ley, que las SICAV

coticen en bolsa, dejándose esta posibilidad a elección de la sociedad como una vía para dar liquidez. Además, si su capital es inferior a 300.000 euros, deben tener una sociedad gestora.

Las IIC no financieras pueden ser inmobiliarias u otras IIC no tipificadas. Las IIC inmobiliarias tienen como objeto la inversión en bienes inmuebles urbanos para su arrendamiento, y la nueva Ley les proporciona mayores posibilidades de inversión. Deben respetar un coeficiente de liquidez y dos coeficientes de diversificación del riesgo. También pueden limitar la suscripción y el reembolso de las participaciones a una vez al año. Las IIC no tipificadas pueden crearse con una finalidad diferente y les será aplicable el régimen común.

2. POLÍTICA DE INVERSIONES

Se ha abandonado el enfoque de la normativa anterior, basado en la delimitación de diversas categorías legales según los activos que componían las carteras y en la limitación de activos aptos para la inversión. La política de inversión de una IIC debe basarse en tres principios: liquidez, diversificación del riesgo y transparencia. Adicionalmente, la Ley menciona otras disposiciones aplicables a cada una de las clases de IIC, que se deben desarrollar en reglamento. El nuevo enfoque se entiende al comparar los artículos de la nueva Ley con la antigua. En aquella, tras mencionar los principios generales (artículo 23), se señalan los activos aptos para la inversión en las IIC de carácter financiero (artículo 30) y las normas de inversión para las IIC de carácter no financiero (artículo 36). En la Ley 46/1984 las normas generales sobre las inversiones señalaban en primer lugar las limitaciones (artículo 4), y seguían hablando de restricciones a las que está sometida la inversión del patrimonio de los fondos de inversión (artículos 18 y 25).

La nueva Ley introduce más flexibilidad y libertad a la hora de definir los perfiles inversores de las IIC. Las IIC financieras pueden invertir en toda clase de activos e instrumentos financieros, incluyendo derivados, valores no cotizados y participaciones en otras IIC, por lo que se eliminan las restricciones a la gama de activos aptos para la inversión. Por otro lado, no se distinguen las IIC que invierten en activos monetarios de las que invierten en otros activos a medio o largo plazo, con lo que desaparece la categoría de "fondos de inversión en activos del mercado monetario" (FIAMM). La posibilidad dada con carácter general a las IIC de inver-

tir en instrumentos financieros derivados negociados o no en un mercado o sistema de negociación abre un camino a la llamada "gestión alternativa", cuyas estrategias suelen estar basadas en un posicionamiento elevado en estos productos. No obstante, se establecen ciertas restricciones operativas. Así, ni las gestoras respecto a las IIC por ellas gestionadas, ni las sociedades de inversión pueden realizar ventas en descubierto de participaciones de otras IIC o de instrumentos monetarios (artículo 30 apartado 5), ni conceder o avalar créditos (artículo 30 apartado 4), ni pignorar o constituir en garantía los valores de la cartera (artículo 30 apartado 6), ni endeudarse más allá del 10 por 100 del activo con carácter general (artículo 30 apartado 7) (8).

Esta flexibilidad para las entidades se traduce en un reto de información a los inversores sobre las alternativas de las IIC, según sus políticas de inversiones. Las IIC deben informar de su vocación inversora a los clientes e incorporar en sus reglamentos o estatutos su política de inversión. La CNMV establecerá categorías de IIC según su vocación inversora en los distintos tipos de activos previstos.

A pesar de la libertad de la inversión en activos financieros, se establecen ciertos requisitos. En primer lugar, un coeficiente de liquidez para garantizar el régimen de reembolso límites a la concentración. Así, las IIC financieras no podrán invertir más del 5 por 100 del activo en valores emitidos por un mismo inversor (15 por 100 como límite para la inversión en valores emitidos por entidades de un mismo grupo) (9). Puede establecerse otro límite sobre la proporción de los activos propiedad de la IIC respecto al total de valores en circulación de un mismo emisor, en función de la naturaleza del emisor y de la IIC, cuestión que se remite a desarrollo reglamentario. También se remite a este nivel normativo el establecimiento de límites y condiciones a las que deberán ajustarse las inversiones directas e indirectas de las IIC financieras, el riesgo global máximo de las operaciones que realicen y los requisitos que deben cumplir aquellas IIC cuyo objetivo sea reproducir el comportamiento de un índice financiero.

3. PROTECCIÓN DE LOS INVERSORES

La nueva Ley refuerza la protección de los inversores estableciendo: un contenido mínimo para los folletos informativos, una publicidad periódica de

informes anuales, semestrales y trimestrales, una auditoría de cuentas, derechos mínimos del partícipe en los fondos, con la novedad de la figura del defensor del partícipe. En general, se establece el principio de transparencia como uno de los básicos de las políticas de inversión de las IIC.

Se ha enfatizado la importancia de la transparencia en la información y en las normas de conducta como mecanismos fundamentales para asegurar la protección de los inversores. Las medidas que protegen al inversor se encuentran, por una parte en el título II de disposiciones comunes, y por otra en el título IV en el que se incluyen las normas de conducta.

Dentro del título II, el capítulo III establece los principales requisitos de transparencia. Así se establece cuál es el contenido mínimo, la periodicidad y la forma de difusión de los folletos (completo y simplificado) y de los distintos tipos de informes (trimestral, semestral y anual). La nueva Ley detalla un contenido mínimo de todos estos documentos de elaboración obligada, superior al marcado por la Ley precedente. Así, el informe anual debe contener las cuentas anuales y el informe de gestión y las conclusiones de la auditoría de cuentas, además de otras informaciones, que se determinarán de forma reglamentaria, que permitan al inversor hacerse un juicio sobre la evolución de la IIC. Son novedosos tanto el folleto simplificado como el informe semestral. Se impone la remisión gratuita del informe semestral a los inversores. El folleto simplificado y el último informe semestral deben ofrecerse gratuitamente antes de que el inversor realice la suscripción (artículo 18). Si el inversor lo solicita, la IIC debe darle el folleto completo y los últimos informes trimestral y anual publicados. El folleto simplificado contiene de forma resumida información sobre la institución, objetivos del fondo o sociedad, política de inversión y perfil de riesgo de forma que el inversor pueda conocer a qué categoría de las establecidas por la CNMV pertenece la IIC y a qué tipo de inversor va dirigido (artículo 17 apartado 3). Los informes anuales y semestrales deben remitirse gratuitamente y de forma periódica a los inversores, a no ser que renuncien explícitamente a ello; si lo solicitan también les pueden enviar los trimestrales (también gratis). Los envíos pueden hacerse por vía telemática.

Más interesante, quizá, es la obligación que impone esta nueva Ley de calcular y publicar en los informes trimestrales los gastos totales del fondo. Hasta el momento, las instituciones notificaban la

comisión de gestión y la de depósito, pero no desvelaban nada sobre los cargos derivados de la intermediación. Además de los gastos de gestión y de depósito, los fondos de inversión soportan otros costes, como los de intermediación por las operaciones realizadas por el gestor en la compra y venta de valores que componen la cartera o los que se cobran por la auditoría o la administración del fondo. Con el fin de que esta nueva información resulte comprensible por parte del partícipe, en los informes trimestrales se utilizará el mismo formato que en las comisiones: el cociente entre los gastos totales —las comisiones actuales más los gastos de intermediación— y el patrimonio del fondo. Este ratio de gastos totales, denominado TER (Total Expense Ratio), viene siendo una práctica habitual en otros países europeos. Queda, sin embargo, por resolver qué elementos se incluirán en esta ratio de gastos totales ya que corresponderá a la CNMV determinar las partidas que hayan de integrar dichos gastos.

Las sociedades gestoras, los depositarios y las sociedades de inversión deben someterse al régimen de normas de conducta de la Ley del Mercado de Valores (LMV) (10). Además, deben cumplir dos tipos de normas de conducta específicas para impedir los conflictos de interés:

1. Las sociedades gestoras deben establecer procedimientos de control interno para las operaciones vinculadas entre la propia sociedad gestora, la sociedad de inversión, el depositario y los administradores y directores. Debe informarse de ese procedimiento interno a inversores y a supervisores.

2. Si el depositario pertenece al mismo grupo que la sociedad gestora o que la sociedad de inversión, la gestora debe también contar con un procedimiento interno específico que garantice su independencia, de forma que se eviten conflictos de interés. Una comisión independiente, dentro de la gestora o de la sociedad de inversión, garantizará el cumplimiento de los requisitos para evitar conflictos.

Además, las entidades tienen obligación de comunicar los hechos relevantes y las participaciones significativas en el capital o en el patrimonio de una IIC. La publicidad se hará en la forma que se determine en el reglamento. En todo caso se dará conocimiento a la CNMV y se incorporarán a los informes que se proporcionen a partícipes y accionistas.

La Ley también establece requisitos sobre las gestoras, que contribuyen a aumentar la protección del inversor, como es la información sobre el ejercicio de los derechos políticos de los valores de la cartera del fondo y, principalmente, el establecimiento de un departamento de atención al cliente.

4. ACTIVIDAD DE LOS PROVEEDORES DE SERVICIOS DE GESTIÓN

4.1. Sociedades gestoras (SG)

La nueva Ley amplía notablemente las disposiciones relativas a las gestoras, respecto a la situación anterior. Recoge varias novedades importantes. En primer lugar, se da soporte legal al funcionamiento del *pasaporte comunitario*. Se regula la actuación transfronteriza de las sociedades gestoras, estableciendo el procedimiento para que esta operativa se lleve a cabo. Simétricamente, se describe el procedimiento por el cual una sociedad gestora autorizada en un estado miembro de la UE ejerza su actividad en España, mediante su comunicación a la CNMV.

En segundo lugar, *se amplía la capacidad de las sociedades gestoras* que pueden ser autorizadas para realizar gestión individualizada y discrecional de carteras, incluidas las de fondos de pensiones. También son autorizadas a realizar la administración, gestión y comercialización de fondos de capital riesgo. Por último también *pueden delegar en terceras entidades* la gestión de sus activos, pero sin que ello implique que disminuya o se enajene la responsabilidad sobre esa función.

La nueva Ley contiene una definición amplia y exhaustiva sobre sus funciones. Una de las más importantes es la *información a los partícipes de cuál es su política en relación con el ejercicio de los derechos políticos* asociados a los valores que integren la cartera del fondo. Deben justificar si se ha ejercido o no tales derechos. Además, se deben ejercer tales derechos si la participación en una empresa tiene carácter estable. Reglamentariamente se establecerán los supuestos en los que se da esta circunstancia.

Las sociedades gestoras están obligadas a atender y resolver las reclamaciones de sus inversores. Para ello deben contar con un departamento o servicio de atención al cliente, el cual llevará un registro interno de las reclamaciones recibidas así como de la respuesta dada. Pueden designar

un defensor del cliente (de forma individual o agrupadas por rama de actividad), que deberá ser una entidad o experto independiente o de reconocido prestigio, cuyas decisiones tendrán carácter vinculante para la gestora. Esto no impide el recurso por los clientes a otros mecanismos de resolución de conflictos. Este mandato está en línea con lo dispuesto en la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, para las entidades de crédito, las entidades aseguradoras y las empresas de servicios de inversión (en su capítulo V, sección primera, "Defensa del cliente de servicios financieros", artículos 22 a 31).

4.2. Depositarios

La nueva Ley mantiene, como se ha visto, la exigencia de separación entre la sociedad gestora y el depositario. Con carácter general ninguna entidad podrá ser depositaria de IIC gestionadas por una sociedad perteneciente a su mismo grupo, salvo que se haya articulado un mecanismo que prevenga de conflictos de interés. Los depositarios tienen encomendada la custodia de los activos de las IIC y la vigilancia de la gestión de las SG. Pueden ser depositarios las entidades de crédito y sociedades y agencias de valores que sean participantes en sistemas de registro, compensación y liquidación de los mercados en los que operen las IIC. Tienen que obtener autorización de la CNMV, inscribirse en un registro y cumplir las obligaciones que marca la Ley. A este respecto, la Ley es muy prolija relacionando sus obligaciones, que abarcan, no sólo el depósito o custodia de los valores, sino otras actividades especialmente importantes como son la vigilancia de la gestión realizada por las gestoras de los fondos de inversión o por los administradores de las sociedades de inversión. Las funciones del depositario se encontraban anteriormente reguladas reglamentariamente (11).

5. SUPERVISIÓN, INTERVENCIÓN Y SUSTITUCIÓN

Corresponde a la CNMV la supervisión y la inspección de las IIC y de las gestoras. El primer principio (que se mantiene) es que la inversión colectiva y su gestión es una actividad reservada y, por tanto, no se puede ejercer sin autorización de la CNMV y, por supuesto, no se puede usar su denominación. La CNMV podrá intervenir la sociedad gestora o la sociedad de inversión si se encuentra en una situación de gravedad que ponga en peli-

gro su equilibrio patrimonial o que afecte a la estabilidad del sistema financiero o al interés general. También puede decidir tal medida si no se deduce de su contabilidad su verdadera situación. Otra alternativa a tomar en todos esos casos es sustituir provisionalmente a sus órganos de administración o la sustitución de la sociedad gestora. En esas circunstancias, la CNMV debe dar cuenta razonada al Ministerio de Economía.

Por último, la nueva Ley modifica el régimen sancionador, adecuándolo al que existe en otros sectores financieros. Las infracciones se dividen en leves, graves y muy graves. La imposición de sanciones en éste último caso corresponde al Ministerio de Economía. Si la sanción implica la revocación de la autorización, la competencia es del Consejo de Ministros.

Todo ello contribuye al perfeccionamiento del régimen de intervención administrativa, mejorando no sólo la agilidad del procedimiento sino, además, la seguridad jurídica para los administrados.

NOTAS

- (1) De 4 de noviembre de 2003, de instituciones de inversión colectiva.
- (2) Dedicada la primera a la regulación de las sociedades de gestión y los folletos simplificados y la segunda a las inversiones de las OICVM.
- (3) Anteriormente denominadas SIMCAV.
- (4) Se da a las existentes un plazo de dos años para adaptarse a la nueva ley.
- (5) Según el artículo 2 de la Directiva 611/1985 del Consejo, de 20 de diciembre de 1985, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM).
- (6) La figura de los compartimentos, o los "fondos paraguas", se veía como solución para evitar tener que tributar cuando se deseaba salir de un fondo para entrar en otro. Con la entrada en vigor, a principios de año, de la normativa fiscal que dejaba exentas de tributación a los traspasos entre fondos, el argumento fiscal ha dejado de tener sentido. Para poder evaluar el impacto real de esta medida y del resto de las novedades comentadas habrá que esperar a que se apruebe el Reglamento.
- (7) Ley 46/2002 de 18 de diciembre, de reforma parcial del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, por la que se modifican las leyes de los Impuestos de Sociedades y sobre la Renta de no residentes.
- (8) La mayoría de estas limitaciones ya existían en la Ley 46/1984; ver artículos 10 y 11.
- (9) Estos límites ya existían en la Ley 46/1984, artículo 4.
- (10) Título VI de la Ley 35/2003.
- (11) Real Decreto 1393/1990, del Reglamento de las IIC.

ANEXO 1

LEY 46/1984, DE 26 DE DICIEMBRE, REGULADORA
DE LAS INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA

LEY 35/2003, DE 4 DE NOVIEMBRE DE INSTITUCIONES
DE INVERSIÓN COLECTIVA

Título preliminar

Título preliminar

Título I: Instituciones de Inversión colectiva de carácter financiero**Título I: Forma jurídica de las IIC****Capítulo I:** Disposiciones comunes**Capítulo I:** Fondos de inversión**Capítulo II:** Sociedades y fondos de inversión mobiliaria y fondos de inversión en activos del mercado monetario**Capítulo II:** Sociedades de inversión*Sección primera:* Disposiciones generales*Sección segunda:* Sociedades de inversión mobiliaria de capital fijo*Sección tercera:* Sociedades de inversión mobiliaria de capital variable*Sección cuarta:* Fondos de inversión mobiliaria*Sección quinta:* Fondos de inversión en activos del mercado monetario**Capítulo III:** Gestoras y depositarios de IIC**Capítulo IV:** Otras IIC de carácter financiero**Capítulo V:** Inspección, régimen sancionador y medidas de intervención y de sustitución**Título II: Instituciones de inversión no financieras****Título II: Disposiciones comunes****Capítulo I:** Condiciones de acceso y ejercicio de la actividad**Capítulo II:** Comercialización transfronteriza de acciones y participaciones de IIC**Capítulo III:** Información, publicidad y contabilidad**Capítulo IV:** Disolución, liquidación, transformación, fusión, escisión y traspaso de participaciones y acciones**Título III: Régimen fiscal de las sociedades y fondos de inversión****Título III: Clases de IIC****Capítulo I:** IIC de carácter financiero**Capítulo II:** IIC de carácter no financiero**Título IV: Sociedades Gestoras de patrimonio****Título IV: Sociedades gestoras de IIC****Capítulo I:** Concepto y objeto social**Capítulo II:** Condiciones de acceso a la actividad**Capítulo III:** Condiciones de ejercicio**Capítulo IV:** Actuación transfronteriza**Título V: Depositario****Título VI: Normas de conducta, supervisión, intervención y sanción****Capítulo I:** Normas de conducta**Capítulo II:** Supervisión e inspección**Capítulo III:** Intervención y sustitución**Capítulo IV:** Régimen sancionador